ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

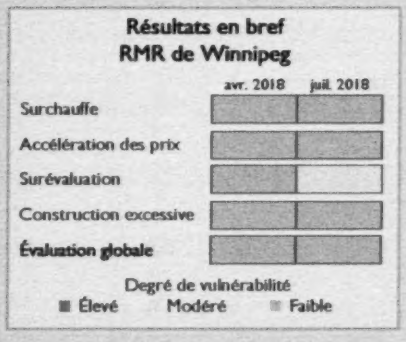
RMR de Winnipeg

Date de diffusion : troisième trimestre de 2018

Canada

SCHL CMHC

Faits saillants



- **Dans l'ensemble, nous avons mesuré un degré de vulnérabilité faible sur le marché de l'habitation de Winnipeg, comme au trimestre précédent[1].**
- **Le degré de surévaluation est modéré puisque le revenu personnel disponible réel continue de diminuer.**
- **Les signes de construction excessive demeurent faibles, mais les stocks ont tendance à dépasser le seuil critique.**
- **Le degré de vulnérabilité demeure faible pour les indicateurs de l'accélération des prix et de la surchauffe.**

Aperçu de l'EMH[2]

En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, la SCHL contribue à la stabilité du marché de l'habitation en fournissant de l'information sur les déséquilibres possibles de ce marché. Grâce à l'EMH, la SCHL offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées.

L'EMH est la combinaison des résultats d'un cadre d'analyse technique et de la compréhension des marchés locaux qu'ont les analystes de la SCHL. Cette connaissance des marchés permet à la SCHL de mettre en contexte et d'interpréter les résultats du cadre d'EMH.

Le cadre d'EMH mesure le degré de vulnérabilité des marchés locaux de l'habitation en mettant en évidence les déséquilibres. Il permet par exemple de déterminer si la construction est excessive, autrement dit si les stocks de logements neufs invendus s'accumulent en raison d'une offre supérieure à la demande. Un tel déséquilibre peut être éliminé par un rajustement des prix des logements. Par exemple, des prix plus bas pourraient aider à réduire un déséquilibre de ce type en favorisant une hausse de la demande ou une diminution de l'offre. Des facteurs inattendus qui ne sont pas liés au marché de l'habitation pourraient toutefois exacerber ou réduire les déséquilibres.

Le code de couleur indique le degré de vulnérabilité du marché. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est-à-dire de leur écart par rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, des indicateurs de faible intensité ou peu persistants sont associés à un degré faible de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente.

En détail

Surchauffe

Le cadre d'EMH continue de détecter des signes faibles de surchauffe, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé est demeuré inférieur au seuil critique de 85 %. Le RVNI désaisonnalisé s'élevait à 57,6 % au premier trimestre de 2018, légèrement en baisse par rapport au trimestre précédent. Corrigées des variations saisonnières, les ventes ont diminué de 2,0 % au premier trimestre de 2018 comparativement au dernier trimestre de 2017, alors que les nouvelles inscriptions ont légèrement augmenté de 0,6 %. Ainsi, le RVNI a baissé tout en demeurant dans une zone d'équilibre.

ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

[1] Les résultats ont été obtenus à partir des données de la fin de mars 2018 et des renseignements sur le marché disponibles à la fin de juin 2018. La SCHL suit l'évolution du marché de façon continue et diffusera des mises à jour de l'EMH tous les trimestres.

[2] La méthodologie est présentée plus en détail dans le rapport national de l'EMH.

Accélération des prix

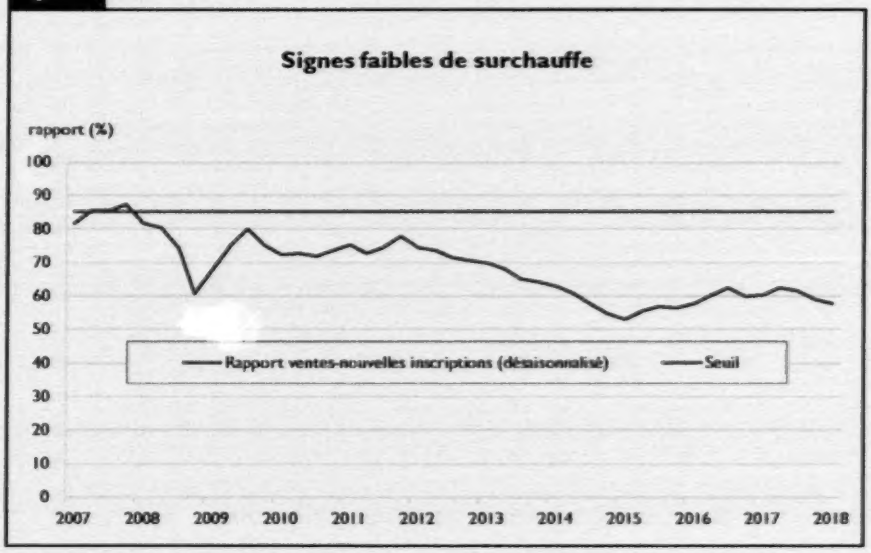
Dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Winnipeg, les signes d'accélération des prix continuent d'être faibles étant donné que les prix désaisonnalisés des logements n'ont pratiquement pas changé au cours du premier trimestre de 2018 comparativement au trimestre précédent. Cependant, en glissement annuel, le prix MLS® moyen a augmenté de 2,4 % pour atteindre 296 242 $. D'autres mesures ont indiqué une hausse plus modérée par rapport au prix MLS® moyen. Au cours de la même période, l'Indice des prix des logements neufs de Statistique Canada a monté de 3,0 %, tandis que l'Indice de Prix de Maison Teranet-Banque Nationale du Canada[MC] a augmenté de 3,1 %. Dans l'ensemble, l'offre et la demande sur le marché de la revente soutiennent la hausse des prix qui dépasse actuellement le taux d'inflation.

Surévaluation

Le cadre d'EMH détecte des signes modérés de surévaluation dans la RMR de Winnipeg, car plusieurs modèles utilisés ont dépassé les seuils critiques. La hausse des prix et la baisse des revenus, combinées, ont engendré des déséquilibres, qui ont accru le degré de surévaluation par rapport au trimestre précédent. En particulier, le revenu personnel disponible réel a reculé d'une année à l'autre pour le troisième trimestre de suite au cours du premier trimestre de 2018. De plus, après avoir touché un creux historique, les taux hypothécaires ont commencé à augmenter. Cela laisse entendre que la croissance de certains fondamentaux économiques n'a pas suffi à stimuler la hausse des prix des logements.

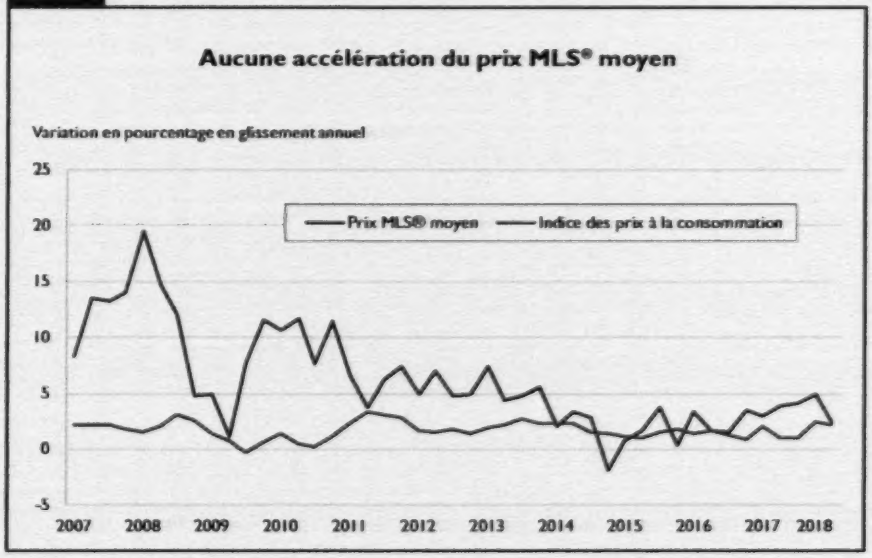
Sur le marché du travail, la croissance de l'emploi a été faible au premier trimestre de 2018, en hausse de 0,9 % comparativement au même trimestre

Figure 1



Sources : ACI, SCHL (calcul du seuil)
Dernier point de donnée : T1 2018

Figure 2



Sources : ACI, Statistique Canada
Dernier point de donnée : T1 2018

Heather Bowyer
Analyste principal, Économie (Winnipeg)

« Le degré de surévaluation est passé de faible à modéré puisque la hausse des prix des logements a dépassé les niveaux dictés par les fondamentaux économiques à la base. »

l'an dernier. Cependant, la croissance de l'emploi a surtout visé les emplois à temps partiel vu que le nombre accru de rôles à temps partiel a été en partie compensé par la diminution de postes à temps plein.

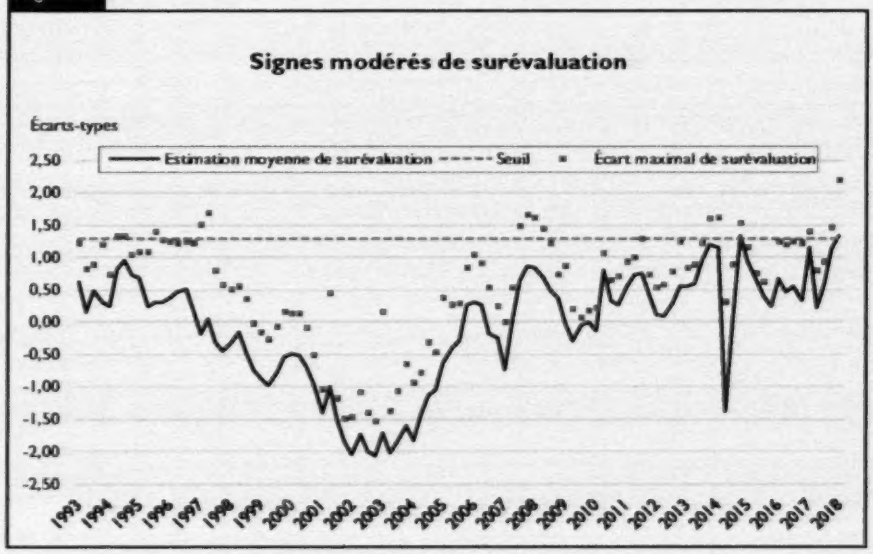
La demande de logements continuera d'être alimentée par la croissance de la population des accédants à la propriété. Le groupe des 25 à 34 ans a augmenté de 2,3 % au cours du premier trimestre de 2018 comparativement à la même période l'an dernier.

Construction excessive

Le stock d'unités achevées et invendues par tranche de 10 000 habitants a augmenté au point de dépasser le seuil de construction excessive. Au cours du premier trimestre de 2018, le total des stocks de logements neufs est monté de 13,8 % comparativement au quatrième trimestre de 2017, et est supérieur de 10,4 % à ce qu'il était à la même période l'an dernier.

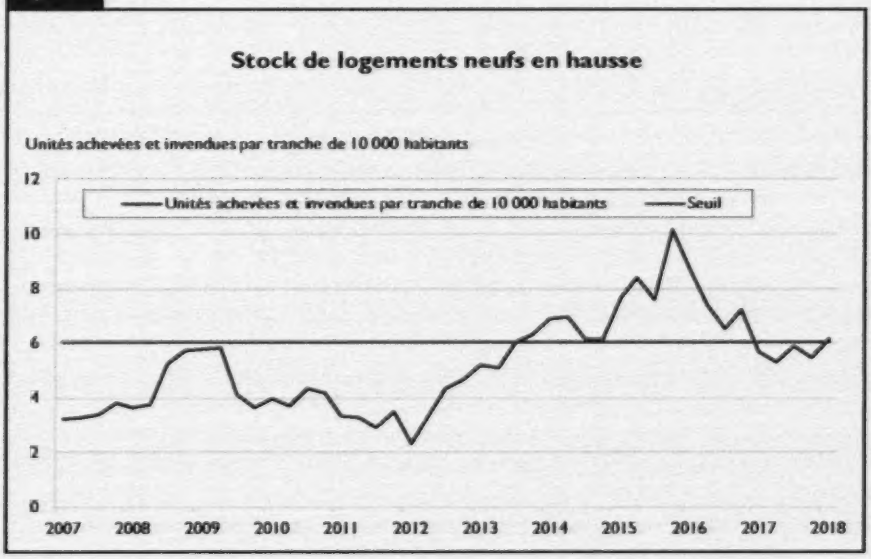
Malgré la hausse enregistrée au premier trimestre de 2018, le stock de logements collectifs neufs est demeuré en-deçà de la moyenne historique. Par le passé, la construction excessive à Winnipeg était principalement alimentée par les stocks élevés de logements collectifs, en particulier les appartements en copropriété. Cependant, les appartements en copropriété ont diminué d'un tiers au premier trimestre de 2018 comparativement à la même période l'an dernier. Inversement, les maisons individuelles contribuent maintenant au niveau de construction excessive puisque les stocks ont dépassé la moyenne historique. Le nombre d'unités individuelles achevées et d'unités en construction a augmenté d'une année à l'autre, ce qui pourrait ajouter des pressions sur le stock de maisons individuelles et le degré global de construction excessive à l'avenir.

Figure 3



Sources : ACI, Statistique Canada et SCHL (calculs). Dernier point de données : T1 2018
Nota : L'estimation de la surévaluation moyenne est l'écart moyen entre les prix observés et le niveau où ces prix devraient se situer selon un groupe de modèles choisis. Les modèles de référence comprennent ceux fondés sur la demande, l'offre et l'abordabilité et un modèle hybride. Chaque modèle est évalué en fonction de quatre indices permettant de mesurer l'évolution des prix des logements et de générer 16 estimations uniques de la surévaluation. La sélection des modèles est faite à l'aide d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés au moyen de moindres carrés ordinaires dynamiques (DOLS). Le point le plus élevé de surévaluation est établi à partir du modèle qui présente l'écart le plus grand entre les prix réels et les prix estimés. Le seuil est fixé à une valeur critique de 1,29 pour un niveau de confiance de 80 %. La surévaluation est signalée lorsque les estimations de la surévaluation dépassent le seuil établi.

Figure 4



Sources : SCHL, seuil calculé par la SCHL, Statistique Canada
Dernier point de donnée : T1 2018

Aperçu du cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation

Pour dresser un portrait exact de la situation globale du marché de l'habitation, il importe de prendre en compte de multiples sources et points de données, plutôt que de se fier à une mesure ou à un indicateur unique.

Le cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) répond à cet impératif, car il s'agit d'un cadre complet, multidimensionnel et intégré d'évaluation des conditions du marché.

Plus précisément, le cadre analytique examine quatre principaux facteurs qui peuvent être les signes avant-coureurs de conditions potentiellement problématiques sur le marché de l'habitation : 1) la surchauffe de la demande sur le marché de la revente (demande nettement supérieure à l'offre); 2) l'accélération soutenue des prix des logements; 3) la surévaluation des prix des logements par rapport aux niveaux correspondant aux facteurs fondamentaux du marché de l'habitation (énumérés plus bas); 4) la construction excessive lorsque l'inventaire de logements disponibles est élevé.

Pour chaque facteur, le cadre cherche à déceler : 1) la présence de signaux révélant l'existence de conditions potentiellement problématiques, et il tient compte également 2) de l'intensité de ces signaux, autrement dit de la mesure dans laquelle ils s'écartent de leur moyenne historique ou cadrent avec les bulles immobilières connues ou suspectées, par exemple la bulle des prix observée à Toronto à la fin des années 1980 et au début des années 1990, et 3) de la persistance de ces signaux.

En règle générale, une situation où l'on détecte des signaux peu nombreux, de faible intensité ou peu persistants est associée à de faibles signes de conditions problématiques. À l'inverse, la probabilité qu'un facteur devienne problématique s'accroît à mesure que l'intensité des signaux, leur nombre et/ou leur persistance augmente.

Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers tels que la croissance de la population, l'évolution du revenu personnel disponible et les taux d'intérêt. Il tient compte également des changements qui se produisent sur le marché de la revente et sur le marché de la construction résidentielle.

Le cadre analytique a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les épisodes antérieurs de conditions problématiques sur le marché de l'habitation, par exemple la bulle des prix des logements qui s'est produite à Toronto à la fin des années 1980 et au début de la décennie suivante. La capacité de l'EMH de détecter les conditions problématiques actuelles repose sur l'hypothèse d'une relation temporelle stable entre les prix et les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

Principaux facteurs de l'Évaluation du marché de l'habitation

Surchauffe

La surchauffe se produit lorsque la demande d'habitations dépasse de façon significative et persistante l'offre. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) sert d'indicateur d'une possible surchauffe du marché de la revente. Pour déceler une surchauffe problématique, l'EMH compare le RVNI à des seuils. Quand la demande est forte par rapport à l'offre, les prix des logements augmentent généralement plus rapidement. Des conditions de surchauffe soutenue peuvent mener à l'accélération des prix des logements neufs et existants. Cependant, lorsque cet équilibre commence à se rétablir, les indicateurs de surchauffe (et d'accélération) commencent à s'atténuer, et la croissance des prix des logements ralentit progressivement.

Accélération des prix des logements

Dans un marché équilibré, le rythme de croissance des prix des logements suit l'augmentation du coût de la vie des ménages. Il y a accélération des prix des logements lorsque le taux de croissance des prix augmente puis s'intensifie pendant plusieurs trimestres. À terme, en cas d'accélération prolongée, les prix des logements peuvent s'écarter des niveaux dictés par l'inflation globale du coût de la vie et donner lieu, avec le temps, à une surévaluation.

Pour évaluer l'accélération des prix réels des logements, le cadre d'EMH utilise un test statistique* mis au point pour repérer les périodes d'accélération des prix des actifs.

Surévaluation

La surévaluation correspond à une situation où les prix des logements se maintiennent bien au-dessus des niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation tels que le revenu, la population et les coûts actuels et prévus de financement.

Le cadre d'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles d'analyse des prix des logements pour évaluer le niveau de ces prix selon les facteurs fondamentaux. La différence entre les prix des logements observés sur le marché et leurs niveaux estimatifs qui sont dictés par les facteurs fondamentaux permet d'estimer le degré de surévaluation et de sous-évaluation. L'emploi de mesures et de modèles différents accroît la fiabilité des résultats.

Construction excessive

La construction excessive correspond à une situation où l'offre surpasse la demande de manière importante sur le marché de l'habitation. Dans ce contexte, des pressions à la baisse sur le prix des logements sont nécessaires pour écouler l'offre excédentaire.

Pour déterminer s'il y a construction excessive dans le marché de l'habitation, l'EMH utilise deux indicateurs qui se rapportent à l'offre de logements disponibles : le taux d'inoccupation des logements locatifs et le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants. L'EMH compare le niveau actuel et les tendances récentes de ces indicateurs au seuil de risque.

Note 1 – Le code de couleur indique dans quelle mesure les signes de conditions problématiques sont présents. L'EMH est un cadre analytique exhaustif qui vise à détecter non seulement la présence d'indicateurs associés à des conditions potentiellement problématiques, mais tient compte également de l'intensité de ces indicateurs (autrement dit de leur écart par rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, les indicateurs dont l'intensité et la persistance sont faibles montrent que les conditions sont peu susceptibles de devenir problématiques. À mesure que le nombre d'indicateurs persistants se multiplie, les signes que les conditions pourraient devenir problématiques augmentent.

Note 2 – Les résultats des RMR ne sont pas ventilés selon le type de logement ou le quartier. Ils correspondent à l'évaluation qui est faite pour l'ensemble de la RMR cependant, les rapports régionaux fournissent une analyse plus détaillée sur ces marchés.

Note 3 – La cote rouge est attribuée à un facteur seulement si de multiples indicateurs signalent que des conditions potentiellement problématiques sont fortement présentes et que leur intensité et leur persistance sont élevées. Les seuls facteurs pouvant recevoir cette cote sont la surévaluation et la construction excessive, car ils sont analysés au moyen de plus d'un indicateur.

Note 4 – Pour faire en sorte que le cadre analytique demeure aussi actuel que possible, nous entreprenons régulièrement un processus de sélection de modèles, c'est-à-dire que nous évaluons si les modèles des prix des logements que nous utilisons pour mesurer la surévaluation demeurent significatifs sur le plan statistique à l'échelle du Canada et des RMR. Les résultats de ce processus peuvent nous amener à changer le nombre d'indicateurs de conditions problématiques d'une évaluation à l'autre.

---

* Pour en savoir davantage sur la méthode employée, voir Phillips, Wu et Yu, *Explosive Behaviour in the 1990s NASDAQ: When Did Exuberance Escalate Asset Values?*, 2008.

LA SCHL AIDE LES CANADIENS A REPONDRE A LEURS BESOINS EN MATIERE DE LOGEMENT.

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement depuis plus de 70 ans. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, elle vient en aide aux Canadiens dans le besoin et elle fournit des résultats de recherches et des conseils impartiaux aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation du pays. La SCHL exerce ses activités en s'appuyant sur trois principes fondamentaux : gestion prudente des risques, solide gouvernance d'entreprise et transparence.

Pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez consulter le site Web de la SCHL à www.schl.ca ou suivez-nous sur Twitter, LinkedIn, Facebook et YouTube.

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par téléphone, au 1-800-668-2642, ou par télécopieur, au 1-800-245-9274. De l'extérieur du Canada, composez le 613-748-2003 (téléphone) ou le 613-748-2016 (télécopieur).

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1-800-668-2642.

© 2018, Société canadienne d'hypothèques et de logement. Tous droits réservés. La SCHL autorise toute utilisation raisonnable du contenu de la présente publication, à la condition toutefois que ce soit à des fins personnelles, pour des recherches d'affaires ou d'intérêt public, ou encore dans un but éducatif. Elle accorde le droit d'utiliser le contenu à titre de référence générale dans des analyses écrites ou dans la présentation de résultats, de conclusions ou de prévisions, et de citer de façon limitée les données figurant dans la présente publication. La SCHL autorise également l'utilisation raisonnable et restreinte du contenu de ses rapports dans des publications commerciales, sous réserve des conditions susmentionnées. Elle conserve toutefois le droit d'exiger, pour une quelconque raison, l'interruption d'une telle utilisation.

Chaque fois que le contenu d'une publication de la SCHL est utilisé, y compris les données statistiques, il faut en indiquer la source comme suit :

Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

À défaut de quoi ledit contenu ne peut être reproduit ni transmis à quiconque. Lorsqu'une organisation se procure une publication, elle ne doit pas en donner l'accès à des personnes qui ne sont pas à son emploi. La publication ne peut être affichée, que ce soit en partie ou en totalité, dans un site Web qui serait ouvert au public ou accessible à des personnes qui ne travaillent pas directement pour l'organisation. Pour obtenir la permission d'utiliser le contenu de la présente publication de la SCHL à toute fin autre que les fins de référence générale susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité de la présente publication de la SCHL, veuillez transmettre une demande de reproduction de document protégé par droits d'auteur au Centre du savoir sur le logement à l'adresse centre_du_savoir_logement@schl.ca. Veuillez fournir les renseignements suivants : titre de la publication, année et date de diffusion.

Sans limiter la portée générale de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de publication sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les renseignements, analyses et opinions contenus dans cette publication sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ne peut être garantie, et ni la Société canadienne d'hypothèques et de logement ni ses employés n'en assument la responsabilité.

Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

LES PUBLICATIONS ET RAPPORTS SONT OFFERTS EN LIGNE

Des données et des analyses locales, régionales et nationales sur la conjoncture des marchés et les tendances futures.

- Bulletin mensuel d'information sur le logement
- Évaluation du marché de l'habitation
- Le marché sous la loupe
- Actualités habitation – Tableaux
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada
- Perspectives du marché de l'habitation : Faits saillants – régions du Nord
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada et grands centres
- Données provisoires sur les mises en chantier
- Rapports sur le marché locatif : Faits saillants – Canada et provinces
- Rapports sur le marché locatif – grands centres
- Rapports sur les résidences pour personnes âgées
- Rapport Tendances du crédit hypothécaire et du crédit à la consommation

TABLEAUX DE DONNÉES EN LIGNE

- Données sur le financement et la titrisation
- Caractéristiques des ménages
- Données sur le marché de l'habitation
- Indicateurs du marché de l'habitation
- Données sur la dette hypothécaire et la dette à la consommation
- Données sur le marché locatif

Obtenez tout de suite l'information dont vous avez besoin!

Voyez les tendances, informations et recherches les plus récentes sur le site schl.ca/marchedelhabitation

PORTAIL DE L'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DE L'HABITATION

Les données sur l'habitation comme vous les voulez.

- ✔ Guichet unique
- ✔ Versions pour ordinateur et appareils mobiles
- ✔ Données par quartier

schl.ca/portailmh

POUR VOUS ABONNER, CLIQUEZ

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

L'Observateur du logement au Canada

On y présente, sous forme de feuillets et de vidéos :

- Analyses et données;
- Observations pertinentes;
- Des mises à jour sur les conditions et les tendances en matière de logement, et bien plus encore

Abonnez-vous dès aujourd'hui pour demeurer informé!

www.schl.ca/observateur

68655_2018_Q03